

## 社会服务

报告原因：定期报告

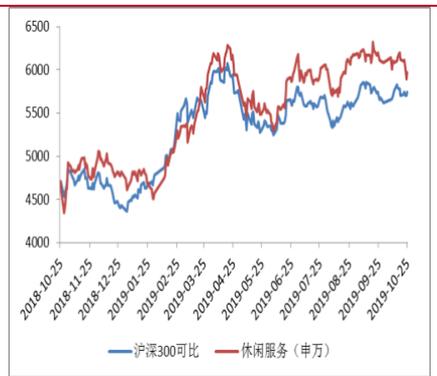
2019年11月3日

## 行业周报（20191028-20191103）

三季度披露完毕，龙头标的仍是中长期资产配置最优选择 看好

行业研究/定期报告

### 社会服务行业近一年市场表现



### 相关报告：

【山证社服】社会服务行业周报（20191021—20191027）：拟建证交所，旅游投融资或成澳门多元化发展窗口

### 分析师：刘小勇

执业证书编号：S0760511010019

电话：010-83496387

邮箱：liuxiaoyong@sxzq.com

### 研究助理：张晓霖

电话：010-83496307

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层  
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

### 本周主要观点及投资建议

➢ 社会服务行业公司三季度披露完毕，行业整体营收增速较上年有所下滑，龙头标的仍是中长期资产配置最优选择。免税方面，离岛免税业务持续保持高速增长，广州机场等新一线城市需求增加为公司带来新的业绩增长点，市内免税店政策持续落地有望帮助公司扩大销售新渠道。景区方面，自然景区及人工景区19Q3业绩较上年同期均有提速，原因主要由于去年同期为门票降价窗口期、各项业绩基数较低，推荐景区复制能力较强、收入来源多元的休闲景区。酒店方面，目前两大A股酒店集团估值处于板块历史低位，RevPAR触底、下行空间较小，且从19Q2以来入住率有所回暖，看好中长期业绩改善带动平均房价提升。出境游方面，香港暴力事件虽然持续不断，但对以批发业务为主的旅行社影响较小，泰国游较去年同期沉船事件发生后业绩急跌相比客流回升明显，日韩包机上座率稳定。

➢ **投资建议：**从三季度业绩来看行业Q3整体业绩基本符合语气，持续看好业绩确定性稳定的龙头个股，优选业绩确定性强的免税行业，关注目前估值处于历史相对底部的酒店行业以及复制性强的优质景区。**建议关注：**中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

### 市场回顾

➢ 沪深300上涨1.43%，报收3952.39点，休闲服务行业指数上涨0.23%，跑输沪深300指数1.20个百分点，在申万28个一级行业中排名第10。

➢ 子行业：涨跌幅由高到低分别为：景区（1.37%）、旅游综合（0.28%）、酒店（0.15%）、餐饮（-2.79%）、其他休闲服务（-5.60%）。

➢ 个股：峨眉山A以3.49%涨幅最高，长白山以9.09%的跌幅最高。

### 行业动态

- 1) 15家航司部分航线入驻大兴机场，部分航线机票打折
- 2) 北京冬奥小镇将建成国际级体育小镇，预计总投资200亿
- 3) 全日空缩减日本往返香港航班，部分停飞

### 重要上市公司公告（详细内容见正文）

### 风险提示

➢ 宏观经济波动风险；旅游行业系统性风险；景区客流不及预期风险。



## 目录

1.本周主要观点及投资建议.....	3
2.行情回顾.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分行业市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	4
2.4 子行业估值.....	5
3.行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4.风险提示.....	8

## 图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	3
图 2：子行业涨跌幅情况（%）.....	4
图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 5：社会服务行业各子行业 PE（TTM）变化情况.....	5
表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 2：过去一周上市公司重要公告.....	7
表 3：未来两周重要事项提醒.....	8

## 1. 本周主要观点及投资建议

本周休闲服务行业指数上涨 0.23%，在申万一级行业中涨跌幅位列第 10，

本周社会服务行业公司三季报披露完毕，行业整体营收增速较上年有所下滑，龙头标的仍是中长期资产配置最优选择。免税行业来看，离岛免税业务持续保持高速增长，广州机场等新一线城市需求增加为公司带来新的业绩增长点，市内免税店政策持续落地有望帮助公司扩大销售新渠道。景区方面，自然景区及人工景区 19Q3 业绩较上年同期均有提速，原因主要由于去年同期为门票降价窗口期、各项业绩基数较低，推荐景区复制能力较强、收入来源多元的休闲景区。酒店方面，目前两大 A 股酒店集团估值处于板块历史低位，RevPAR 触底、下行空间较小，且从 19Q2 以来入住率有所回暖，看好中长期业绩改善带动平均房价提升。出境游方面，香港暴力事件虽然持续不断，但对以批发业务为主的旅行社影响较小，泰国游较去年同期沉船事件发生后业绩急跌相比客流回升明显，日韩包机上座率稳定。

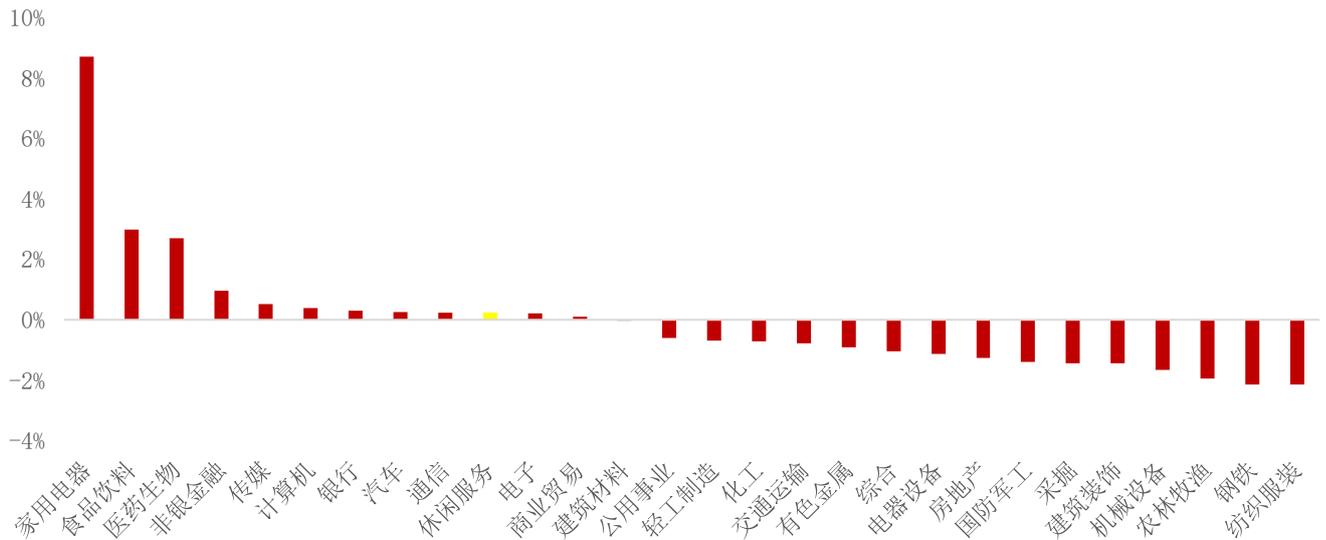
**投资建议：**从三季报业绩来看行业 Q3 整体业绩基本符合语气，持续看好业绩确定性稳定的龙头个股，优选业绩确定性强的免税行业，关注目前估值处于历史相对底部的酒店行业以及复制性强的优质景区。**建议关注：**中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

## 2. 行情回顾

### 2.1 行业整体表现

上周（20191028-20191103），沪深 300 上涨 1.43%，报收 3952.39 点，休闲服务行业指数上涨 0.23%，跑输沪深 300 指数 1.20 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 10。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

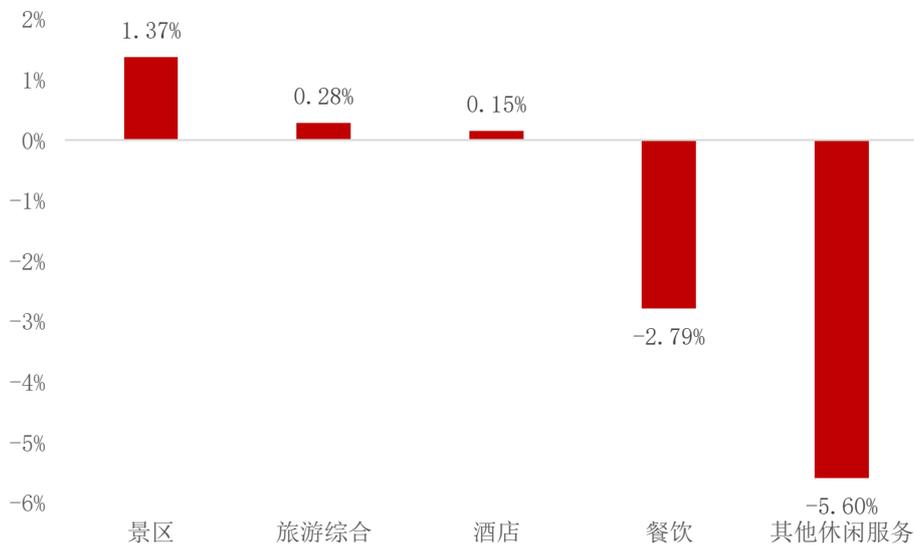


数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.2 细分行业市场表现

分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：景区(1.37%)、旅游综合(0.28%)、酒店(0.15%)、餐饮(-2.79%)、其他休闲服务(-5.60%)。

图 2：子行业涨跌幅情况 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.3 个股表现

个股涨幅前五名分别为：峨眉山 A、中青旅、天目湖、大连圣亚、九华旅游；跌幅前五名分别为：长白山、腾邦国际、大东海 A、西安旅游、岭南控股。

表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名

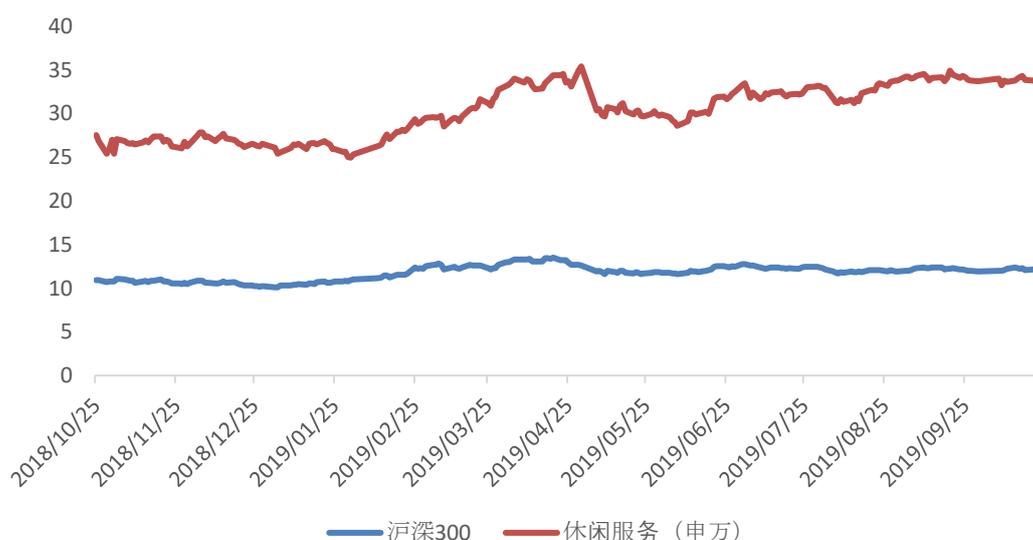
一周涨跌幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
峨眉山 A	3.49	自然景区	长白山	-9.09	自然景区
中青旅	3.31	旅游综合	腾邦国际	-8.36	旅游综合
天目湖	2.78	自然景区	大东海 A	-4.46	酒店
大连圣亚	2.30	人工景区	西安旅游	-3.35	旅游综合
九华旅游	1.93	旅游综合	岭南控股	-3.19	旅游综合
宋城演艺	1.82	人工景区	金陵饭店	-2.98	据点
凯撒旅游	1.72	旅游综合	国旅联合	-2.67	旅游综合
锦江酒店	1.72	酒店	西安饮食	-2.50	餐饮
丽江旅游	1.20	旅游综合	云南旅游	-2.50	旅游综合
首旅酒店	1.13	酒店	全聚德	-2.19	餐饮

资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.4 子行业估值

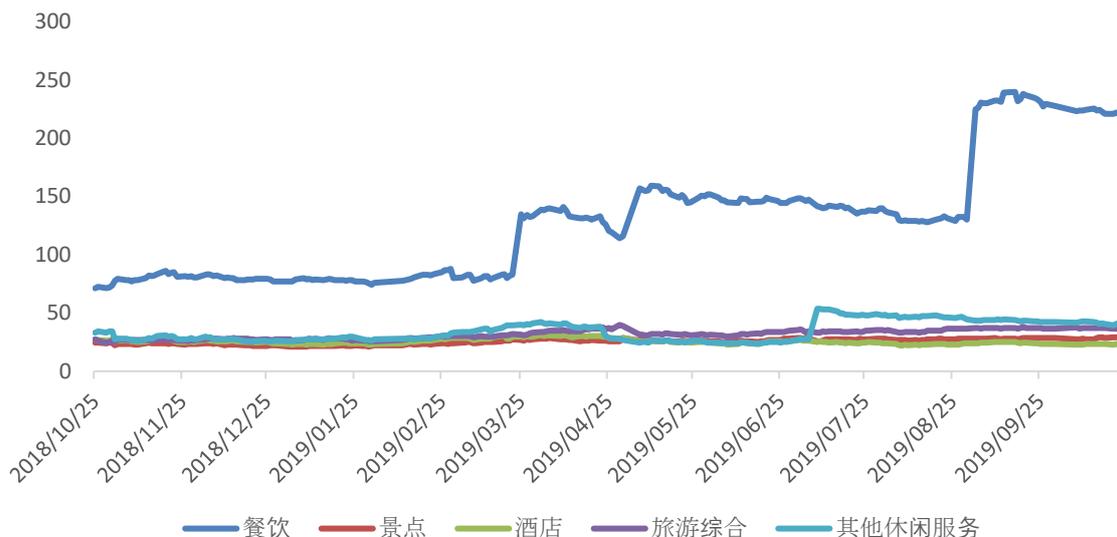
截止 2019 年 11 月 1 日，休闲服务（申万一级）PE（TTM）为 32.55。

图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：社会服务行业各子行业 PE（TTM）变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

### 3. 行业动态及重要公告

#### 3.1 行业要闻

##### ➤ 冬奥小镇将建成国际级体育小镇，预计总投资 200 亿

“崇礼太子城小镇”项目整体规划、核心优势及未来目标 29 日在北京正式发布，位于北京 2022 年冬奥会张家口赛区核心区的这一冬奥小镇，未来将建成国际级的体育小镇，满足人们对运动健康的需求。“崇礼太子城小镇”毗邻太子城高铁站，建成后将连接冬奥村、国家越野滑雪场、国家跳台滑雪场以及国家冬季两项中心等相关的冬奥生活配套设施。小镇总占地面积 2.89 平方公里，总建设规模将达到 120 万平方米，涵盖了冬奥颁奖广场、冬奥塔、国际会议中心、国际度假酒店群等，由中赫集团投资运营，预计总投资额将达 200 亿元。据悉，北京冬奥会期间，“崇礼太子城小镇”将高标准承担北京冬奥会核心区配套保障功能。除完成冬奥赛时任务，这一冬奥小镇还将通过系统、丰富的活动，实现可持续发展，打造成国际级的体育小镇。（环球旅讯）

##### ➤ 15 家航司部分航线入驻大兴机场，部分航线机票打折

10 月 27 日零时，北京大兴机场迎来投用后的首个冬春航季。在这个新航季，大兴机场迎来了包括“三大航”在内的 15 家航司入驻，国内航司包括三大航、吉祥航空、首都航空等 7 家航司，国际航空包括喜马拉雅航空、英国航空、文莱皇家航空等 8 家航司。预计开通航线 15 条，出入境旅客总量可望达到 57 万人次。大兴机场为旅客提供了更多的选择。据中国国航方面公开信息显示，国航开通了由大兴机场飞往上海、成都、杭州、广州、曼谷等地的航线。东方航空方面则宣布 10 月 27 日由北京飞往福冈的飞机顺利起飞，此外还

开通了有大兴机场飞往西宁、上海、杭州等地的航线。南方航空方面则表示率先将精品航线京广、京深线转场至大兴机场。（环球旅讯）

### ➤ 全日空缩减日本往返香港航班，部分停飞

暴力示威活动持续，香港旅游发展局 10 月 31 日公布，9 月的整体访港旅客数同比下跌 34.2%，连续 3 个月下跌。受此影响，日本往返香港的航班需求也有下降。全日空(ANA)10 月 31 日在官网公告，将缩减日本往返香港的航班规模，包括减少连接成田机场和香港航线的航班，同时将从关西机场起降航班的飞机更换为小型飞机，从中部机场（名古屋）起降的航班将停飞。香港旅游发展局 10 月 31 日公布，9 月的整体访港旅客数录得逾 310 万人次，同比下跌 34.2%，连跌 3 个月。数据显示，内地市场继续下跌，同比下跌 35%至 241.2 万人次。短途市场则同比暴跌 40.7%，其中中韩市场的跌幅最大，为 59.4%，其次为新加坡及泰国，分别下跌 53.5%和 50.9%。（环球旅讯）

## 3.2 上市公司重要公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告摘要	主要内容
603043.SH	广州酒家	10.30	2019 年第三季度报告	10 月 29 日，广州酒家发布 2019 年三季度报，前三季度公司实现营业收入 24.1 亿元/增长 19.6%，归属净利润 3.25 亿元/增长 9.12%，扣非后归属净利润 3.11 亿元/增长 7.88%，每股收益 0.80 元/增长 9.12%。其中，Q3 实现营业收入 14.57 亿元/增长 19.19%，归属净利润 2.61 亿元/增长 8.86%，扣非后归属净利润 2.59 亿元/增长 10.85%。
600258.SH	首旅酒店	10.30	2019 年第三季度报告	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 623,067 万元，比上年同期减少 13,785 万元，下降 2.16%。其中：一、酒店运营业务实现营业收入 475,266 万元，比上年同期减少 23,951 万元，下降 4.80%，主要由于直营店的房量因关店和升级改造而有所减少。二、酒店管理业务持续增长，特许管理酒店数量从 2018 年 9 月 30 日的 2,918 家增加到 2019 年 9 月 30 日的 3,314 家，实现酒店管理收入 114,858 万元，比去年同期增加 9,987 万元，增长 9.52%。三、景区运营业务实现营业收入 32,943 万元，比上年同期增加 179 万元，增长 0.55%。
601888.SH	中国国旅	10.30	2019 年第三季度报告	公司发布 2019 年三季度报，2019 年 1-9 月公司实现营收 355.8 亿元/+4.35%，归母净利润 41.96 亿元/+55.09%；扣非后归母净利润 34.17 亿元/+26.9%；基本每股收益 2.15 元。Q3 短期因素略有扰动，离岛免税支撑业绩稳增。剔除 2018 年 3 月日上海并表影响，Q3 单季度公司实现归母净利润 9.16 亿元/+16.6%，扣非后归母净利润 9.17 亿元/+17.2%，业绩增速环比上半年略有下降，预计压力来自离岛免税方面租金上涨和促销力度增加带来的成本上升，叠加香港事件对公司香港机场免税销售的影响。
600138.SH	中青旅	10.30	2019 年第三季度	报告期内，公司坚持控股型多平台发展架构，深入优化旅游服务

			报告	平台，基本完成遨游网公司法人化。同时，各版块业务稳定发展，2019年前三季度实现营业收入95.45亿元，同比增长6.90%；实现归属上市公司股东的净利润5.45亿元，同比基本持平。2019年前三季度，中青旅遨游网以消费需求为导向调整产品结构，多维度完善产品品质，先后开展北非包机、斐济包机、星梦邮轮包船等重大项目，继续为北京世园会、“一带一路”等专题活动打造旅游产品，同时大力发展签证业务，优化旅游产品销售政策及销售渠道，进一步增强品牌影响力。报告期内，公司荣获“最佳旅行社”、“优选海岛出境旅行社品牌”等奖项。
--	--	--	----	--

资料来源：wind，山西证券研究所

### 3.3 未来两周重要事项提醒

表 3：未来两周重要事项提醒

代码	简称	日期	重要事项概要
000428.SZ	华天酒店	11.13	召开临时股东大会
000796.SZ	凯撒旅游	11.15	召开临时股东大会
300662.SZ	科锐国际	11.20	召开临时股东大会

资料来源：wind，山西证券研究所

## 4.风险提示

1) 宏观经济波动风险；2) 旅游行业系统性风险；3) 景区客流不及预期风险。

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
 增持： 相对强于市场表现 5~20%  
 中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
 减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
 中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

邮编：030002

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海

国际中心七层

邮编：100032

电话：010-83496336

